

西藏旅游(600749)

公司研究/点评报告

市场情绪导致股价波动，十二五打开新局面

—西藏旅游(600749)点评报告

民生精品---点评报告/旅游行业

2012年1月20日

一、事件概述

近期公司股价大幅波动，前期出现持续下跌，最近两天接连触及涨停。就公司最近的经营情况及新项目的进展等问题，我们与公司进行了交流。

二、分析与判断

➤ 股价大幅变动主要是市场情绪波动引起

前期市场持续调整，无业绩股则出现大幅下跌。公司前三季度业绩6分钱，如无其他营业外收入增加，全年业绩将与之相当。近期旅游行业主要公司PE估值逼近20倍，公司股价受压加大，随市场调整出现较深的跌幅，甚至出现跌停。

最近两天大幅上涨有反弹因素和西藏板块补涨因素，去年一年中西藏板块大起大落，西藏旅游相对走势较弱，也有一定的反弹动力。

➤ 西藏旅游业整体增速良好，阿里地区游客翻番增长

西藏接待国内外游客达到850万人次，实现旅游总收入95亿元，分别比去年增长24.1%和33%。整体增速良好，预计公司本年度主要景区雅鲁藏布江景区收入增速与西藏整体增长相当。在7月份传统旺季受到大幅影响的情况下，仍然能够实现30%以上增长。公司将要开发的神山圣湖所在地阿里地区旅游业迅猛发展，预计全年接待国内外游客102579人次，同比增长166.2%，实现旅游总收入10235.76万元，同比增长176.8%，为公司景区开发提供极好的市场条件。

➤ 西藏航空条件将得到较大改善是西藏旅游业近期刺激因素

近期西藏航空条件改善较多，是西藏旅游业发展的一大刺激因素。西藏航空有限公司即将于2月1日开通三条新航线，分别是拉萨—林芝、成都—林芝、重庆—林芝，厦门航空也开通厦门和福建开往拉萨航班。对西藏旅游业特别是公司雅鲁藏布江景区形成实质性利好。十二五期间，西藏基础设施投资翻番，交通条件有望得到实质性改善。西藏民航要重点推进拉萨、昌都、林芝机场改扩建，开工建设那曲达仁机场，接待能力将得到较大幅度提升。

➤ 西藏旅游业进入新一轮发展期，资源整合机会存在想象空间

十二五期间，西藏旅游业进入新一轮发展时期，高水平开发旅游业成为共识。公司作为西藏唯一旅游资源平台，且拥有稳定的经验丰富的汉藏结合的管理团队，有条件成为未来资源整合的主导者之一。

从公司本身发展来看，目前进入大规模投入开发期。开发资金压力大，工期长，费用增长快，对公司短期业绩和经营都带来不小的压力，公司选择更多成熟的项目进行合作成为一种更好的选择。

三、盈利预测与投资建议

公司储备资源丰富，近几年将进入大规模开发投入期。西藏建设条件特殊，投入和费用较大，将对短期业绩形成较大压力，因此下调未来几年公司业绩预期，预计2011-2013年公司业绩分别为0.06元、0.14元和0.27元。从资源方面来看，公司资源价值依旧，维持公司“强烈推荐”评级，弱市中下调6个月目标价为18元左右。

四、风险提示：

政治事件带来旅游市场大幅波动；疾病、自然灾害等系统性风险；

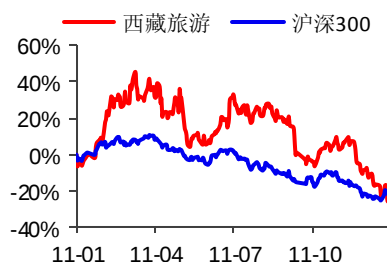
强烈推荐 维持评级

合理估值： 18元

交易数据(2012-1-19)

收盘价(元)	10.98
近12个月最高/最低	18.85/8.83
总股本(百万股)	189.14
流通股本(百万股)	165.00
流通股比例%	87.24%
总市值(亿元)	20.77
流通市值(亿元)	18.12

该股与深成指走势比较



分析师

分析师：李振飞
执业证书编号：S0100511010004
电话：(8610)8512 7650
Email: lizhenfei@mszq.com

地址：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层 100005

相关研究

- 1.《景区进入快车道，业绩迎来大反转》，2010.10.19
- 2.《旅游业最后一块金矿的头汤食者》，2010.11.04
- 3.《60周年大庆引爆旅游，规划提升资源价值》，2011.2.25
- 4.《西藏未来景区资源的集大成者》，2011.3.30

分析师与联系人简介

李振飞，南开大学旅游管理硕士，有两年多大型咨询公司工作经验。08年加盟民生证券研究所，本人有较深的旅游行业教育背景，从事旅游行业及上市公司研究3年以上，对旅游行业有较深入的认识。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹塘	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyang@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 518040

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 200120

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。